Associazione Italiana
Internal Auditors

Gli approfondimenti del Comitato Governance & Knowledge Creation

La riforma del mercato dei capitali (D.Lgs. 47/2026): evoluzione del sistema dei controlli e nuove prospettive per l'Internal Audit

A cura di:

Cristina Peano - *Managing Director – Protiviti*
Vincenzo Langella - *Associate Director – Protiviti*
Gianmarco Gargiulo - *Associate Director – Protiviti*

Contesto normativo di riferimento

Con il Decreto Legislativo n. 47 del 2026, adottato in attuazione della delega di cui all'art. 19 della Legge 5 marzo 2024, n. 21 (c.d. "*Legge Capitali*"), il Legislatore è intervenuto sul riassetto della disciplina dei mercati dei capitali di cui al Testo Unico della Finanza ex Decreto Legislativo n. 58 del 1998 (c.d. "TUF") e, in coordinamento, delle disposizioni del Codice civile in materia di società di capitali.

L'intervento si inserisce in una più ampia strategia di modernizzazione del sistema finanziario e industriale italiano, perseguendo obiettivi di rilievo sistemico: sostenere l'espansione del mercato dei capitali a supporto dell'innovazione e della crescita economica, favorire il risparmio e l'accesso delle imprese al capitale di rischio, rafforzare la competitività del sistema e semplificare il quadro regolamentare per emittenti e intermediari.

In questo contesto, assumono particolare centralità - anche ai fini dell'attività di *Internal Audit* - le innovazioni in materia di sistemi di amministrazione e controllo. L'intervento normativo realizza infatti un riassetto complessivo volto a elevare la qualità della *governance* societaria, accrescere la trasparenza dei processi decisionali e rafforzare l'efficacia dei presidi di vigilanza interna.

Il D.Lgs. 47/2026 può quindi essere letto come un intervento destinato a incidere sulla *governance* complessiva dei rischi e dei controlli. Da questo punto di vista, la crescente attenzione del Legislatore verso il Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi (SCIGR), il suo coordinamento e la rappresentazione unitaria dei relativi rischi comportano significative implicazioni per tutti gli attori coinvolti nell'ecosistema di *assurance* aziendale, a partire dalle funzioni *Internal Audit*.

Le novità introdotte dalla riforma appaiono particolarmente coerenti con l'evoluzione della professione delineata dai *Global Internal Audit Standards*, che attribuiscono crescente rilevanza al coordinamento tra gli *assurance provider* e alla promozione di modelli di *combined assurance*. In tale prospettiva, il legislatore sembra recepire, almeno indirettamente, una tendenza già affermata nelle migliori pratiche internazionali: superare la frammentazione dei controlli e favorire una visione integrata dei rischi aziendali.

Le principali modifiche

Le innovazioni di maggior impatto riguardano, tra l'altro, la disciplina dello SCIGR, la ripartizione delle competenze tra organi sociali, il ruolo e le responsabilità degli amministratori, nonché il funzionamento e i poteri degli organi di controllo.
Di seguito si riportano i principali interventi:

Ambito di aggiornamento	Descrizione
Ridefinizione dei sistemi di amministrazione e controllo	Le modifiche introdotte mirano a superare la tradizionale preferenza per il sistema di *governance* tradizionale, riconoscendo pari dignità ai **tre modelli di amministrazione e controllo**: • tradizionale (amministratori e Collegio sindacale); • dualistico (consiglio di gestione e consiglio di sorveglianza); • monistico (consiglio di amministrazione e comitato per il controllo sulla gestione). La riforma ha quindi introdotto un nucleo di disposizioni comuni a tutti i sistemi (artt. 2380 ss. c.c.), seguito da disposizioni specifiche per ciascuno di essi.
SCIGR nel perimetro di vigilanza dell'organo di controllo	La riforma introduce la figura dell'"***organo di controllo***" (art. 2396-*quinquies* c.c.), che riunisce le diverse modalità di esercizio della funzione di vigilanza previste nei tre modelli di *governance*, compreso il Collegio sindacale, garantendo così un quadro unitario di compiti e responsabilità. Contestualmente, sia a livello di Codice civile sia nel TUF (per le società quotate) sono state ampliate le attribuzioni dell'organo di controllo, a cui è stata affidata espressamente la vigilanza sull'adeguatezza e sull'effettivo funzionamento dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, "***ivi compreso il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e il coordinamento delle sue funzioni***".
La governance del SCIGR nel TUF	Un'ulteriore novità è rappresentata dall'introduzione dell'art. 147-*sexies* TUF, che **rafforza la *governance* del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi (SCIGR)**. Agli organi amministrativi delegati viene attribuita la responsabilità primaria di assicurare il corretto funzionamento e l'efficacia del SCIGR, mentre al Consiglio di Amministrazione spetta un ruolo di indirizzo e supervisione, volto a garantire e valutare nel continuo il coordinamento tra le diverse componenti del sistema[1].

1 Al riguardo, si evidenzia che tale disposizione non è stata parimenti riproposta nel Codice civile, dove l'art. 2380-bis c.c. si limita a disporre che la gestione dell'impresa e della cura degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili sia in capo agli amministratori, senza tuttavia alcun riferimento né alla loro adeguatezza, né al SCIGR. Ciò sebbene la novella, come già anticipato, ne abbia invece fatto oggetto di vigilanza da parte dell'organo di controllo.

Rappresentazione unitaria dei rischi per le società quotate	Con riferimento alle società quotate, la riforma introduce il **principio della rappresentazione unitaria dei rischi**. Si tratta di una visione integrata dei principali rischi aziendali, elaborata sulla base delle informazioni provenienti dalle diverse funzioni aziendali e di indicatori, anche non finanziari, definiti in funzione della natura, delle dimensioni e delle caratteristiche dell'impresa e dei criteri di materialità adottati. Tale rappresentazione assume anche una rilevante funzione di trasparenza verso il mercato, poiché deve essere espressamente riportata nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari prevista dall'art. 123-*bis* TUF.

Le evoluzioni normative descritte comportano un significativo rafforzamento del ruolo dell'organo di controllo, chiamato a esercitare una vigilanza sostanziale non solo sull'adeguatezza, ma anche sul concreto funzionamento e sul coordinamento del SCIGR e delle funzioni di controllo.

I possibili impatti per le funzioni Internal Audit

Tale scenario conferma, di riflesso, un'evoluzione del ruolo e delle modalità operative della funzione *Internal Audit*, quale interlocutore sempre più privilegiato delle altre funzioni di controllo, nonché come *focal point* nei rapporti con gli organi gestori e di controllo.

Di seguito si riportano i possibili impatti operativi che potrebbero interessare le funzioni *Internal Audit*. Sul punto si osserva che, nelle realtà più strutturate e mature, tali approcci risultano spesso già consolidati nella prassi operativa; per le altre organizzazioni, invece, il mutato contesto normativo e di vigilanza potrebbe indurre gli stessi organi di controllo a promuoverne una più attenta valutazione e, ove necessario, l'adozione.

In tal senso, l'*Internal Audit* potrebbe (e forse dovrebbe) rendersi parte attiva nell'anticipare le (verosimili) richieste degli organi di controllo, supportandoli così nella vigilanza sul SCIGR.

Impatto	Dettaglio
Pianificazione	La pianificazione delle attività di *Audit* dovrà tenere conto degli interventi delle funzioni di secondo livello (*Compliance*, Dirigente preposto "262", HSE, *Tax Risk Manager*), nonché dell'OdV, anche mediante l'introduzione di "*cabine di regia*" o flussi informativi ex ante tra le diverse Funzioni, garantendo una piena condivisione del *risk universe*, dei criteri di priorità e dei piani delle attività, al fine di evitare duplicazioni e sovrapposizioni.
Valutazione e rappresentazione dei rischi	L'*Internal Audit*, nell'ambito delle proprie attività di *assurance* e di *advisory*, potrebbe costituire l'attore privilegiato per stimolare l'adozione di metodologie di identificazione e valutazione dei rischi che, pur preservando le necessarie specificità, possano convergere, fornendo una vista olistica e omogenea dei rischi e dei relativi *framework* di controllo esistenti (es. L. 262/2005, Modello 231, TCF, ecc.).

Flussi informativi	Il rafforzamento delle responsabilità degli organi sociali nella vigilanza sul SCIGR accrescerà l'esigenza di disporre di evidenze indipendenti sulla sua efficacia. In questo contesto, l'*Internal Audit* sarà chiamato ad ampliare il proprio contributo di *assurance* e a rafforzare i flussi informativi verso gli organi di *governance* e controllo, attraverso *reporting* più tempestivi e mirati e la segnalazione delle principali aree di rischio emergente.
Assurance trasversale	Il passaggio da *Audit* verticali a forme di *assurance* trasversale consentirà di offrire rappresentazioni più organiche agli organi di controllo in ordine ai rischi sottostanti ai diversi processi. Ciò appare rilevante soprattutto per le aree più complesse (es. appalti/subappalti), dove si intrecciano profili "231", fiscali, giuslavoristici, ESG e HSE. In tale ottica, la *combined assurance* eviterà il rischio di produrre visioni frammentate e parziali, promuovendo un approccio integrato tra le diverse funzioni di controllo, in un'ottica di sinergia ed efficienza.
Coordinamento con l'organo di controllo	Considerata l'estensione delle responsabilità dell'organo di controllo alla vigilanza sullo SCIGR, è verosimile attendersi un incremento delle richieste rivolte all'*Internal Audit* per lo svolgimento di specifici incarichi di *assurance* finalizzati a supportare l'attività di vigilanza dell'organo stesso. In tale contesto, potrebbe rappresentare una buona prassi per l'*Internal Audit* instaurare un confronto strutturato con l'organo di controllo in fase di definizione dei Piani di *Audit*, al fine di recepirne gli *input* e le aspettative. L'*Internal Audit* sarà quindi chiamato a confrontarsi con le crescenti esigenze di *assurance* di un ulteriore *stakeholder*, con la sfida di integrarle in un contesto di risorse e *budget* non sempre particolarmente ampi.

Considerazioni conclusive e prospettive future

Sebbene sia ancora presto per valutare compiutamente gli effetti applicativi della riforma, il D.Lgs. 47/2026 potrebbe delineare una nuova traiettoria evolutiva per i sistemi di controllo aziendale. L'elemento di maggiore innovazione non risiede tanto nell'introduzione di nuovi presidi, quanto nel superamento della tradizionale logica "a silos", che ha storicamente caratterizzato le attività di controllo, a favore di una rappresentazione integrata e trasversale dei rischi aziendali. In questa prospettiva, i diversi sistemi di controllo non sono più concepiti come meccanismi autonomi e indipendenti, ma come componenti di un unico ecosistema chiamato a fornire agli organi di *governance* una visione univoca e coordinata del profilo di rischio dell'organizzazione.

In questo contesto, l'*Internal Audit* è chiamato ad assumere un ruolo sempre più centrale, non soltanto quale fornitore indipendente di *assurance*, ma anche quale promotore di una logica di *combined assurance*, favorendo il coordinamento e l'integrazione tra le diverse funzioni di controllo e contribuendo a ridurre sovrapposizioni e aree di scopertura.

L'evoluzione del quadro normativo potrebbe quindi contribuire a rafforzare il ruolo dell'*Internal Audit* quale elemento di raccordo tra il *Top Management*, le funzioni di controllo di secondo livello e gli organi di amministrazione e controllo, con l'obiettivo di favorire una visione condivisa dei rischi e una maggiore efficacia complessiva del sistema di *governance*.

Proprio il rafforzamento delle aspettative nei confronti dell'*Internal Audit* pone una delle questioni più sfidanti per il prossimo futuro: la ricerca di un equilibrio tra la crescente domanda di *assurance* da parte degli organi di governo e di controllo e la necessità di preservare l'autonomia della funzione e il suo approccio *risk-based*. La vera sfida sarà definire un perimetro di assurance sostenibile, in grado di soddisfare le richieste degli *stakeholder* senza compromettere la copertura complessiva dei principali rischi aziendali. In assenza di tale equilibrio, il rischio è che l'*Internal Audit* venga progressivamente orientato verso attività di verifica episodiche e contingenti, a discapito di quel ruolo di sintesi e di visione integrata dei rischi che la stessa evoluzione del sistema dei controlli sembra oggi richiedere con sempre maggiore forza.

La sfida per le organizzazioni non sarà quindi soltanto adeguarsi formalmente alle nuove disposizioni normative, ma cogliere l'opportunità di evolvere verso una gestione integrata dei rischi e dei controlli. In questo scenario, l'*Internal Audit* sarà chiamato a rafforzare il proprio ruolo di raccordo tra gli attori della *governance*, bilanciando le crescenti aspettative di *assurance* con l'esigenza di preservare autonomia, visione strategica e approccio *risk-based*.